

Análisis de razones de rentabilidad en la Empresa Pública: Caso CNEL.

Analysis of profitability reasons in the Public Company: Case CNEL.

Patricia Selenia Torres Remache*; Sindy Yaritza Solano Caregua⁺;

Milton Fabián Peñaherrera Larenas^{1,□}

¹Universidad Técnica de Babahoyo.

{selenayarelis20@gmail.com; yarsol02@hotmail.com}

{mpenaherrera@utb.edu.ec}

Fecha de recepción: 24 de junio de 2019 — **Fecha de aceptación:** 12 de julio de 2019

Resumen: La presente investigación trata sobre el rendimiento financiero de la Corporación Nacional de Electricidad y se va analizar la situación financiera y rentable que posee la Empresa Pública CNEL. Para la determinación de la información se utilizó el método de la regresión pilonomial ajustado al tercer grado, esta nos indica la fórmula para la proyección de los próximos cinco años por ende la rentabilidad proyectada que tiene la empresa a partir del 2020 será positiva llegando a niveles que oscilan entre el 1% y 9% .

Palabras clave — Análisis – Rentabilidad – Finanzas - Razones.

Abstract — The present investigation deals with the financial performance of the national electricity corporation and will analyze the financial and profitable situation that the Public Company Cnel has. For the determination of the information, the pilonomial regression method adjusted to the third degree was used, this indicates the formula for the projection of the next five years, therefore the projected profitability that the company has from 2020 will be positive reaching levels They range between 1% and 9%.

Index Terms — Analysis, Profitability, Finances, Reasons.

INTRODUCCIÓN

Corporación Nacional de Electricidad Empresa Pública (CNEL. EP). Es una Empresa Eléctrica Pública Estratégica Corporación Nacional de Electricidad CNEL EP, tiene como objeto brindar el servicio público de distribución y comercialización de energía eléctrica, dentro del área asignada, bajo el régimen de exclusividad regulado por el estado, a efectos de satisfacer la demanda de energía eléctrica, en las condiciones establecidas en la normativa aplicable al sector eléctrico y suministrar electricidad a los consumidores. (CNEL EP., 2016)

Empresa pública

Entidades que pertenecen al Estado en los términos que establece la Constitución de la República. Destinadas a la gestión de sectores estratégicos, la prestación de servicios públicos, el aprovechamiento

sustentable de recursos naturales o de bienes públicos y en general al desarrollo de actividades económicas que corresponden al Estado. (González Calle, 2017, pág. 75).

Estados financieros básicos

Los estados financieros tienen como objetivo informar sobre la situación financiera de la empresa en una fecha determinada, sobre los resultados de sus operaciones y sobre el flujo de sus fondos. La información que estos estados financieros brindan permite:

- Evaluar la solvencia y liquidez de la empresa, así como su capacidad para generar fondos.
- Conocer el origen y las características de sus recursos, para estimar la capacidad financiera de crecimiento.
- Evaluar los resultados financieros de la administración en cuanto a su rentabilidad.
- Tomar decisiones de inversión y crédito, lo cual requiere conocer la capacidad de crecimiento de la empresa, su estabilidad y rentabilidad. (Rodríguez Rodríguez & Acanda Regatillo, 2009).

*Estudiante de Ingeniería en Contabilidad y Auditoría, en Universidad Técnica de Babahoyo.

⁺Estudiante de Ingeniería en Contabilidad y Auditoría, en Universidad Técnica de Babahoyo.

[□]Ingeniero en Sistemas Computacionales, Magíster en Administración de Empresas.

El Balance general o Estado de situación financiera

Estado financiero presenta a una fecha determinada las fuentes de las cuales se han obtenido los fondos que se usan en las operaciones de una empresa (pasivo y patrimonio), así como los bienes y derechos en que están invertidos dichos fondos (activo). El balance general presenta la situación económica-financiera del ente; en él están contenidos todos los bienes, derechos y obligaciones de la empresa. (Calderón Moquillaza, 2004, pág. 23).

Características del Estado de situación financiera

Comprende la información clasificada y agrupada en tres categorías o grupos principales: Activos, Pasivos y Patrimonio o Capital, la información que proporciona corresponde a una fecha específica y por tanto es un Estado Financiero estático, se confecciona basándose en saldos de cuentas reales y su utilización y emisión son tanto de carácter interno como externo. (Rodríguez Rodríguez & Acanda Regatillo, 2009).

Clasificación del Estado de situación financiera

- Activos: Activo Circulante, Activo Fijos Tangibles e Intangibles, Activo Diferido, Otros Activos.
- Pasivos: Pasivos Circulantes, Pasivos a Largo Plazo, Otros Pasivos.
- Capital o patrimonio: Utilidades Retenidas, Reservas Patrimoniales, Otros. (Rodríguez Rodríguez & Acanda Regatillo, 2009).

Estado de resultados integrales

Emery, Finnerty y Stowe (2000) dicen que el estado de resultados consigna los ingresos, gastos y utilidades (o pérdidas) de una compañía durante un intervalo de tiempo específico, por lo regular un año o un trimestre. Las ganancias netas, también llamadas utilidades, son la diferencia entre los ingresos entre los ingresos totales y el costo total para el periodo. (Emery et al., 2000, pág. 60).

Características del Estado de Resultados integral

Se considera un Estado eminente dinámico, debido a que expresa en forma acumulativa las cifras de ingresos, costos, y gastos resultantes de un período determinado. Es preponderante económico, ya que muestra cifras expresadas en unidades monetarias, de un período de tiempo de un año, o menor. Se confecciona tomando como base los saldos de las cuentas nominales. Su utilización y emisión son

tanto de carácter interno como externo. (Rodríguez Rodríguez & Acanda Regatillo, 2009).

Razones financieras

Gómez, Herrera, & Granadillo, (2012) manifiesta que: “Los indicadores financieros son una herramienta para la evaluación financiera de una empresa y para aproximar el valor de esta y sus perspectivas económicas” (pág. 18).

Según Alexander Geovanny, Víctor Alberto, Alex Humberto, Sara Raquel y Estefanía Cristina (2016) informa que: Las razones financieras también llamados ratios financieras o indicadores financieros, son cifras o razones que facilitan unidades contables y financieras de medida y comparación, a través de las cuales la relación (por división) entre sí de dos datos financieros directos, admiten examinar el estado actual o pasado de una empresa, en función a niveles óptimos delimitados para ella. (Alexander Geovanny et al., 2016).

Tipos de razones financieras

Existen tres tipos de razones financieras que son:

1. Razones financieras de solvencia a corto plazo o liquidez divididos en: Prueba ácida o razón rápida y Razón de efectivo a corto plazo.
2. Razones de solvencia a largo plazo o apalancamiento financiero divididas en: Razón circulante, Razón deuda total, Razón deuda capital y Multiplicador de capital.
3. Razones financieras de rentabilidad divididas en: Margen de Utilidad, Rendimiento sobre activos y Rendimiento sobre capital.

En el presente trabajo de análisis de razones financieras vamos a estudiar a las razones de rentabilidad.

Razones financieras de rentabilidad

Según Ross (2009) “las razones de rentabilidad muestran los efectos combinados de la liquidez, la administración de los activos y la administración de deudas sobre los resultados operativos” (pág. 50).

Miden la eficiencia con la que la empresa genera utilidades en base a sus ventas y son: el margen de utilidad, la razón de margen de utilidad neta, la razón de rendimiento sobre la inversión de activos y la razón sobre de rendimiento sobre el capital contable. (Moyer, McGuigan, & Kretlow, 2004).

Objetivos de las razones de rentabilidad

Según Gitman (2003) afirma que: se debe utilizar las razones financieras para analizar la rentabilidad de una empresa y su valor de mercado, el estado de resultado común que muestra todos los elementos como un porcentaje de ventas, se puede utilizar para determinar los márgenes de utilidad, medidas de rentabilidad incluyen utilidades por acción. (pág. 69)

Según Plihon (2000) dice que: “la exigencia de una mayor rentabilidad financiera por parte de los accionistas aumenta la fragilidad de, conjunto de la economía” (pág. 103).

Margen de utilidad

Nos permite medir la eficiencia que tiene la empresa para generar utilidades a partir de cada dólar vendido, es importante decir que el hecho de vender más, no significa que seamos más rentables, ya que influyen directamente los costos y gastos que se originan de la venta. (Jiménez, 2014, pág. 97).

Rendimiento sobre activos (ROA)

Proporciona la rentabilidad operativa de la estructura económica de la empresa, calculando como el cociente entre el beneficio antes de intereses (resultado del ejercicio más gastos financieros netos de impuestos) después de impuestos y el total de activo a valor contable. (García, 2003).

Rendimiento sobre capital (ROE)

Contreras (2006) Informa que: “Se representa en función del palanqueo financiero o leverage financiero, producto de la financiación de la empresa a través del endeudamiento que genera un efecto multiplicador en relación con el alza o baja del ROE” (p.22-23).

En la siguiente tabla presentamos las razones de rentabilidad financiera con sus respectivas fórmulas:

Tabla 1. Estados Financieros Consolidados empresa pública CNEL.

Razones financieras de rentabilidad	Fórmulas
1. Margen de utilidad	$\text{Margen de utilidad} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}}$
2. Rendimiento sobre activos (ROA)	$\text{Rendimiento sobre activos} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activos totales}}$
3. Rendimiento sobre capital (ROE)	$\text{Rendimiento sobre el capital contable} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Capital contable total}}$

Fuente: (Stephen A. Ross, 2009)

Tabla 2. (En millones de USD)

CUENTA CONTABLE	CUENTA CONTABLE	NOMBRE	2015 SALDO FINAL	2016 SALDO FINAL	2017 SALDO FINAL	2018 SALDO FINAL
1	1	ACTIVOS	\$ 139.227.928,48	\$ 177.077.232,24	\$ 188.948.820,00	\$ 209.047.573,17
11	1.1	ACTIVOS CORRIENTES	\$ 78.402.665,54	\$ 85.607.236,45	\$ 96.805.565,50	\$ 115.724.146,08
111	1.1.1	EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	\$ 445.940,46	\$ 570.730,58	\$ 997.871,39	\$ 1.236.904,64
112	1.1.2	ACTIVOS FINANCIEROS	\$ 71.898.431,22	\$ 78.279.890,35	\$ 88.987.552,39	\$ 106.761.599,42
113	1.1.3	INVENTARIOS	\$ 4.397.971,72	\$ 6.756.615,52	\$ 6.820.141,72	\$ 7.725.642,02
114	1.1.4	GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	\$ 786.504,82	\$ -	\$ 6.820.141,72	\$ 7.725.642,02
117	1.1.7	OTROS ACTIVOS CORRIENTES	\$ 873.817,32	\$ -	\$ -	\$ -
12	1.2	ACTIVO NO CORRIENTE	\$ 60.825.262,94	\$ 91.469.995,79	\$ 92.143.254,50	\$ 93.323.427,09
121	1.2.1	PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	\$ 60.445.623,00	\$ 89.376.854,59	\$ 89.625.812,34	\$ 90.936.471,66
123	1.2.3	ACTIVOS INTANGIBLES	\$ 19.290,60	\$ -	\$ 7.969,82	\$ -
124	1.2.4	ACTIVO IMPUESTOS DIFERIDOS	\$ 130.836,43	\$ -	\$ -	\$ -
125	1.2.5	ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES	\$ 229.512,91	\$ 2.093.141,20	\$ 2.509.472,34	\$ 2.386.955,43
2	2	PASIVO	\$ -85.193.902,86	\$ -106.380.271,31	\$ -125.971.734,97	\$ -150.517.307,65
21	2.1	PASIVO CORRIENTE	\$ -72.395.431,48	\$ -93.652.115,56	\$ -113.105.376,60	\$ -137.094.197,86
211	2.1.1	DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR	\$ -26.016.798,04	\$ -7.149.460,28	\$ -5.368.994,16	\$ -6.875.477,83
213	2.1.3	PROVISIONES POR BENEFICIO A EMPLEADO	\$ -415.574,83	\$ -380.705,84	\$ -593.234,20	\$ -642.844,83
215	2.1.5	OTRAS OBLIGACIONES CORRIENTES	\$ -955.653,47	\$ -421.115,60	\$ -528.195,91	\$ -508.705,82
216	2.1.6	CUENTAS POR PAGAR DIVERSAS / RELACIONES	\$ -44.698.252,18	\$ -76.094.406,57	\$ -96.854.936,08	\$ -119.672.053,86
218	2.1.8	OTROS PASIVOS CORRIENTES	\$ -82.022,58	\$ -9.415.981,92	\$ -9.461.735,12	\$ -9.070.738,11
219	2.1.9	PASIVOS DIFERIDOS	\$ -227.130,38	\$ -190.445,35	\$ -298.281,13	\$ -324.377,41
22	2.2	PASIVO NO CORRIENTE	\$ -12.798.471,38	\$ -12.728.155,75	\$ -12.866.358,37	\$ -13.423.109,79
221	2.2.1	DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR	\$ -1.181.841,35	\$ -1.491.915,46	\$ -1.491.915,46	\$ -1.491.915,46
224	2.2.4	PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEAD	\$ -6.938.062,11	\$ -5.591.953,88	\$ -5.795.501,00	\$ -5.953.194,10
225	2.2.5	OTRAS PROVISIONES	\$ -	\$ -438.027,86	\$ -	\$ -
227	2.2.7	OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	\$ -4.678.567,92	\$ -5.206.258,55	\$ -5.578.941,91	\$ -5.978.000,23
3	3	PATRIMONIO	\$ -62.206.153,06	\$ -74.483.828,06	\$ -71.001.563,57	\$ -70.853.681,77

			2015	2016	2017	2018
CUENTA CONTABLE	CUENTA CONTABLE	NOMBRE	SALDO FINAL	SALDO FINAL	SALDO FINAL	SALDO FINAL
311	3.1.1	PATRIMONIO PÚBLICO	\$ -8.363.671,00	\$ -135.740.366,94	\$ -148.260.833,70	\$ -156.137.430,44
312	3.1.2	APORTES PARA FUTURAS CAPITALIZACIONES	\$ -115.479.912,87	\$ -	\$ -	\$ -
315	3.1.5	RESULTADOS ACUMULADOS	\$ 61.637.430,81	\$ 61.256.538,88	\$ 77.259.270,13	\$ 85.283.748,67
4	4	INGRESOS	\$ 32.946.663,81	\$ 47.146.103,18	\$ 43.932.855,17	\$ 46.041.544,33
411	4.1.1	PRESTACIÓN DE SERVICIOS(ventas)	\$ 32.019.023,73	\$ 35.191.560,16	\$ 32.254.758,57	\$ 32.590.488,27
412	4.1.2	SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	\$ -	\$ 10.285.111,72	\$ 12.798.877,69	\$ 13.622.486,91
413	4.1.3	INTERESES GANADOS	\$ 535.850,15	\$ 1.248.372,05	\$ 1.621.173,99	\$ 279.966,38
414	4.1.4	OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINA	\$ 199.530,78	\$ 1.243,45	\$ -	\$ -
42	4.2	OTROS INGRESOS	\$ 192.259,15	\$ 419.815,80	\$ 500.392,90	\$ 108.535,53
5	5	COSTOS Y GASTOS	\$ 41.118.791,25	\$ 50.932.970,31	\$ 51.957.333,71	\$ 58.364.960,58
511	5.1.1	COSTOS DE VENTAS	\$ 24.214.967,91	\$ 24.514.363,16	\$ 20.901.641,25	\$ 18.778.147,93
52	5.2	GASTOS	\$ 16.903.823,34	\$ 26.418.607,15	\$ 31.055.692,46	\$ 39.586.812,65
521	5.2.1	GASTOS DE VENTAS	\$ 13.453.738,72	\$ 18.760.312,15	\$ 14.910.229,17	\$ 15.442.178,18
522	5.2.2	GASTOS ADMINISTRATIVOS	\$ 3.444.843,25	\$ 7.656.199,68	\$ 16.142.892,35	\$ 24.140.545,43
523	5.2.3	GASTOS FINANCIEROS	\$ 5.241,37	\$ 2.095,32	\$ 2.570,94	\$ 4.089,04

Fuente: Datos obtenidos de Empresa Pública CNEL.

Elaborado por: Los Autores

METODOLOGÍA

La metodología utilizada en el presente artículo es de tipo cuantitativo, descriptivo y comparativo ya que este consiste en la búsqueda de varios criterios tomados de diferentes sitios web oficiales que presentan información de hechos y sucesos que facilitan la búsqueda de concretar en temas específicos a través de la observación, interpretación y análisis.

Las variables principales utilizadas en la investigación son:

- Ingresos, variable independiente.
- Rentabilidad, variable dependiente.

Estas variables a su vez nos permiten analizar el rendimiento financiero de la empresa pública CNEL, información que fue presentada por la institución a analizar, con los datos obtenidos de las razones de rentabilidad se utilizó línea de la tendencia polinómica simple ajustado al tercer grado, o también conocida como línea de regresión, es aquella con alto nivel de ajuste para representación de datos numéricos, esta línea es más confiable cuando su

coeficiente de determinación “R” ² se aproxima a 1.

$$R^2 = \text{oscila entre } 0 \text{ y } 1$$

El coeficiente de determinación es el que nos indica cuan ajustado es el modelo a la variable, es decir, mientras más aproximado a 1 el resultado estará más ajustado al modelo y será más confiable y por otro lado mientras más cercano a 0 menos ajustado será el modelo y menos confiable.

El orden utilizado en esta regresión fue de orden 3 que se representa de la siguiente manera:

$$Y = a + bx + cx^2 + dx^3$$

RESULTADOS

Tabla 3. Resultados por años de razones de rentabilidad Empresa Pública Cnel.

RAZONES DE RENTABILIDAD	2015	2016	2017	2018
MARGEN DE UTILIDAD	-0,255227252	-0,107607253	-0,248784331	-0,37812923
RENDIMIENTOS SOBRE ACTIVOS (ROA)	-0,058696036	-0,021385398	-0,042469059	-0,058950296
RENDIMIENTOS SOBRE CAPITAL (ROE)	-0,13137169	-0,050841468	-0,113018336	-0,173927677

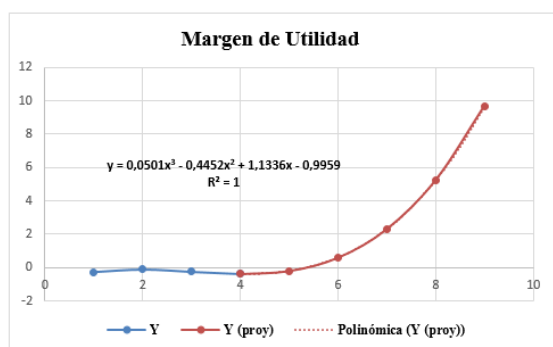
Elaborado por: Los autores

Estas razones de rentabilidad fueron aplicadas a los estados financieros de empresa pública CNEL en periodos de cuatro años demostrándose en el cuadro los resultados anuales negativos analizando que esta empresa no está siendo rentable.

Análisis de Rentabilidad de Margen de Utilidad

Años	Margen de Utilidad	
	X	Y
2015	1	-0,255227252
2016	2	-0,107607253
2017	3	-0,248784331
2018	4	-0,37812923
2019	5	-0,1948
2020	6	0,6013
2021	7	2,311
2022	8	5,2349
2023	9	9,6736

Gráfico 1. Regresión polinomial aplicada en razones financieras de rentabilidad de Empresa Pública CNEL.



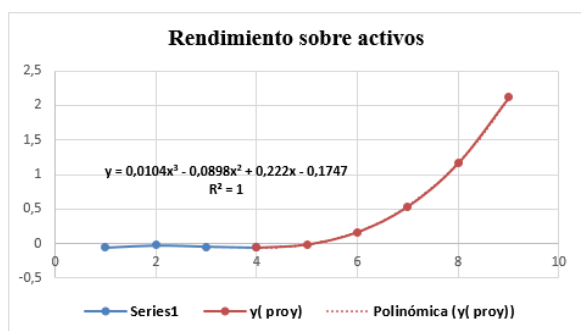
Elaborado por: Los Autores

Los datos expuestos expresan que la empresa en periodos de cuatros años ha generado problemas de rentabilidad, se refleja que si se sigue esta tendencia para este año 2019 su proyección del margen de utilidad se va a mantener en negativo con un -0,1948 pero a partir del 2020 se muestra en los resultados que habrá mejoras rentables con un 0,6013 viéndose esto muy favorable para la empresa.

Análisis de Rentabilidad de Rendimiento Sobre Activos (ROA)

Años	Rendimiento sobre activos	
	X	Y
2015	1	-0,058869604
2016	2	-0,021385398
2017	3	-0,042469059
2018	4	-0,058950296
2019	5	-0,0126
2020	6	0,1665
2021	7	0,5386
2022	8	1,1667
2023	9	2,1138

Gráfico 2. Regresión polinomial aplicada en razones financieras de rentabilidad de Empresa Pública Cnel.



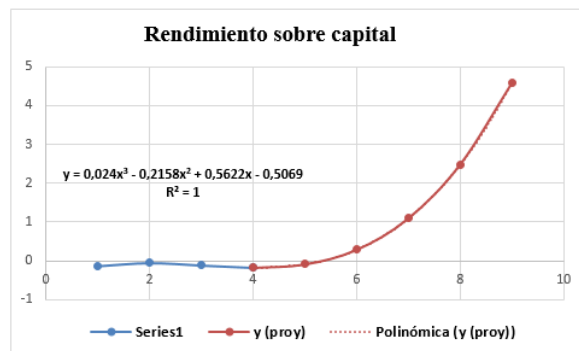
Elaborado por: Los Autores

En la presente tabla se muestran los resultados del rendimiento sobre activos de la empresa pública CNEL, dándose una rentabilidad negativa en los cuatros años anteriores y se pronostica que para el presente año será igual con un -0,0126 es decir no habrá beneficios en su rendimiento, ahora de acuerdo a los cambios que se realizarán como mejoras en los sistemas de cobros se proyecta que a partir del 2020 la empresa crecerá rentablemente con un 0,1665, manteniéndose así por muchos años.

Análisis de Rentabilidad de Rendimiento Sobre Capital (ROE)

Años	Rendimiento sobre capital	
	X	Y
2015	1	-0,13137169
2016	2	-0,050841468
2017	3	-0,113018336
2018	4	-0,173927677
2019	5	-0,0886
2020	6	0,2856
2021	7	1,0932
2022	8	2,4782
2023	9	4,5846

Gráfico 3. Regresión polinomial aplicada en razones financieras de rentabilidad de Empresa Pública CNEL.



Elaborado por: Los Autores

En la representación gráfica se denota que la empresa pública cnel tiene baja rentabilidad sobre capital en sus últimos cuatros años y se proyecta para el presente año resultado negativo con -0,0886, la empresa como tal decide ejecutar cambios en la administración financiera para encontrar mejoras en los años posteriores demostrándose en la proyección que a partir del año 2020 ésta crecerá rentablemente con un 0,2856 y se espera que su crecimiento se mantenga por muchos años.

CONCLUSIONES

Según los datos financieros de la empresa pública cnel se revela que los gastos incurridos son mayores que los ingresos generados lo que ocasiona una pérdida en la utilidad neta y a su vez conlleva a que la empresa tenga un margen de utilidad negativo, según información proyectada se muestra a que partir del 2020 la empresa tendrá éxitos en su rentabilidad.

De acuerdo a la información presentada anteriormente se puede deducir que la empresa pública cnel presenta problemas de rentabilidad, se muestra como resultado que su rendimiento sobre activos es muy bajo con -0,021385398 en el año 2016 y se denota a través de datos proyectados que a partir del 2020 de acuerdo a las mejoras en la administración financiera la empresa crecerá rentablemente con un 0,1665 esperando que este desarrollo económico se genere por muchos años.

La empresa pública CNEL demuestra a través de sus estados financieros que posee un patrimonio inferior a sus pasivos en sus últimos cuatro años lo que da como resultado que su rendimiento sobre el capital sea desfavorable en su rentabilidad, y de acuerdo a la proyección se denota que a partir del próximo año 2020 habrá una mejor rentabilidad en su capital con un 0,2856 como cifra mínima en comparación con los demás años venideros y según datos oficiales se concluye que este crecimiento se mantendrá por varios años si existe un control y mejoras en la administración de recursos financieros.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Alexander Geovanny, H. F., Victor Alberto, B. G., Alex Humberto, H. F., Sara Raquel, V. R., & Estefania Cristina, V. G. (2016). Razones financieras de liquidez en la gestion empresarial para toma de decisiones. Lima.
- Calderón Moquillaza, J. (2004). En Estados financieros- teoria y practica (pág. 23).
- Cnel ep . (2016). Obtenido de Cnel ep : <https://www.cnelep.gob.ec/quienes-somos/>
- Contreras, I. (2006). Analisis de la rentabilidad economica(ROI) y financiera (ROE) en empresas comerciales y un contexto inflacionario . Vision Gerencial , 13-28.
- Emery et at. (2000). En Fundamentos de administracion financiera (pág. 60). Mexico: Pearson.
- García, F. G. (2003). Análisis de los principales indicadores de creación de valor empresarial . Concepción Bartual Sanfeliu , 49-61.
- Gitman, L. J. (2003). Principios de Administración Financiera . México: Pearson Educación .
- Gómez, M., Herrera, F., & Granadillo, H. (2012). En Análisis de los indicadores financieros en las sociedades portuarias de Colombia.
- González Calle, F. T. (2017). empresa publica. En Las Empresas Públicas en el Ecuador (pág. 194). Quito: Universidad de Cuenca.
- Jiménez, O. G. (2 de Julio de 2014). Formula Du Pont y su Rentabilidad, vista desde la optica administrativa. Inquietud empresarial, Vol. XIV, pág. 97.
- Moyer, R., McGuigan, J., & Kretlow, W. (2004). En Administracion financiera contemporanea (pág. 448). paraninfo.
- Plihon, F. C. (2000). Las trampas de las finanzas mundiales . París : La Découverte & Syros .
- Rodríguez Rodríguez, M. A., & Acanda Regatillo, Y. (2009). eumed.net. Obtenido de <http://www.eumed.net/libros-gratis/2009b/554/index.htm>
- Stephen A. Ross, R. W. (2009). Finanzas Corporativas. México: Octava edicion en español por McGraw-Hill/Interamericana Editores, S.A de C.V .